

同为
包钢集团
的子公司，包钢股
份（600010.SH）和北方稀土（600
111.SH）

两家上市公司为各自利益而博弈的稀土精矿价格“保卫战”已经进行了三月有余。

眼下，双方将再次迎来对决——11月10日，北方稀土将召开2022年第二次临时股东大会审议《关于调整稀土精矿关联交易价格及年度预计交易总金额的议案》，如果该议案再次被否决，双方第四季度精矿交易将继续执行年初26887.2元/吨的价格。

“保卫战”的导火索是包钢股份欲上调稀土精矿价格，今年6月下旬，包钢股份与北方稀土关于稀土精矿拟提价40%的方案，遭北方稀土股东大会否决。

这让包钢股份在新方案中不得不下调涨幅。财联社记者以投资者身份从包钢股份董秘白宝生处获悉，“新调价方案是包钢股份最后的让步。”

然而，下调近2000元/吨的让步能否打动北方稀土中小股东，仍存在巨大变数。

稀土精矿调价会直接影响双方的业绩表现。作为供应方，包钢股份亟待通过提价改善盈利状况；而作为需求方，北方稀土则不愿看到公司成本大幅提升。

北方稀土相关人士对财联社记者表示，“如果调价最终确定，公司不排除会把成本压力传导给下游客户。”

事实上，双方合作的稀土定价机制争议由来已久。包钢股份相关投资者认为，大股东包钢集团通过低价稀土精矿向北方稀土进行利益输送；北方稀土相关投资者则认为，大股东包钢集团一直用稀土拯救钢铁，拖累了公司业绩。

一个要业绩，一个要成本；一方坚持提价，一方坚决反对，并且双方非关联股东对此都有审议权，这种困局将如何破解？

一位不愿具名的业内资深人士对财联社记者表示，

“包钢股份和北方稀土的调价矛盾，本质上是由包钢集团钢铁业务亏损问题所导致的。若处理不好，包钢手里仅有的‘稀土王牌’有可能会被打烂。”

北方稀土：再次调价对公司业绩影响有限

包钢股份提价诉求在今年6月被北方稀土中小股东否决后，两家上市公司为了各自利益的博弈故事才正式上演。

距离首次公告调价方案四个月，10月25日晚间，包钢股份抛出一份“让步”的新调价方案，将最新价格下调至37230元/吨，下调幅度为5%。

6月22日，包钢股份和北方稀土同日公告，拟自7月1日起，双方稀土精矿交易价格由26887元/吨（干量，REO=51%）调整为不含税39189元/吨（干量，REO=50%），REO每增减1%，不含税价格增减783.78元/吨（干量）。

按照包钢股份的说法，该次调价上涨幅度为46%。事实上，以年初相同干量51%来算，这次拟提价实际是39972.78元/吨（干量，REO=51%），实际涨幅为49%。据此计算，此次调价较去年同期上涨145.7%。

需要指出的是，这是包钢股份今年第二次提出调价。前一次发生在2022年初，涨幅为65.3%。“主要是包钢股份有调价意向，他们是甲方，我们只能跟人家协商少调点或者别调。”北方稀土相关人士对财联社记者表示。

就提价事宜，上交所也曾向包钢股份发问询函。在6月27日回复上交所问询函的公告中，包钢股份将其合理性归结为“2022年上半年稀土氧化物价格上涨幅度约为38.53%”。

包钢股份为“钢铁+稀土”双主营业务。目前，公司利润几乎完全集中在稀土产品上。

三季报显示，今年前三季度包钢股份净亏损7.46亿元，上年同期盈利37.78亿元。其中，Q3单季净亏损达11.65亿元。对于亏损原因，包钢股份称主要系钢铁市场行情下行，导致利润下降。

而对作为买方的北方稀土而言，稀土精矿提价意味着成本上升。按照最新稀土精矿交易价格调整后，北方稀土2022年采购成本较年初预算将增加约15亿元，以后每年采购成本将多花30亿元左右。

这或许解释了第一次临时股东大会北方稀土中小股东3.01亿张反对票的由来。

针对包钢股份降价2000元/吨的新方案，北方稀土投资者大都不买账，有投资者甚至调侃：“投一次降2000，投十次就降20000，只要投15次票，今后稀土就不花钱了。”

财联社记者调查发现，有北方稀土投资者认为调整后的提价比上次更不合理，“如果说6月提价参考的是上半年稀土氧化物价格38.53%的涨幅，那还有点依据。如今三季度都过去了，镨钕合金价格较上半年高点跌幅超过40%，包钢股份新方案还涨价近40%。年初合同说精矿价格随稀土产品市场价格波动而浮动，现在完全是反向浮动。”

此外，
大部分北方稀土投资者更担心包钢股份提价“得逞”后，会一发不可收拾

：“现在怕的不是原价问题，是包钢股份一直亏一直涨价。如果按照市场来 也就是短期亏损而已，怕的是一直涨价，然后比市场价高了，包钢股份还是亏怎么办？”

值得一提的是，北方稀土总经理瞿业栋11月8日在业绩说明会上称，“拟调整的稀土精矿关联交易价格是公司与包钢股份协商确定的。稀土精矿价格上涨将一定程度推高公司生产成本，但从公司盈利能力及经营绩效看，影响有限。”

北方稀土董秘王占成则称，“如果新的关联交易调价议案被否决，公司将与包钢股份积极商议稀土精矿的价格结算机制；若采取市场化，美国矿的市场价格是市场化的参照物之一；若无论什么样的结算机制都被否决，公司将没有用于生产的原料。”

根据《稀土精矿供应合同》约定，包钢股份如终止合同执行，需提前不少于30天向公司发出书面终止合同通知。据王占成表示，目前公司没有收到包钢股份关于终止合同的通知。

包钢股份：“脸绝不会被打第三次！”

如果新方案再次被否，包钢股份是否还会继续让步？

“不可能！我们的脸被打两次，绝对不会被打第三次！”包钢股份董秘白宝生回应财联社称，“不调价是不可能的。”

白宝生表示，新方案下调2000元/吨是“没有道理”的让步，“这2000块就是对你们投资者的一个尊重而已，打个95折。”

新的提价方案能否顺利“闯关”北方稀土股东大会？白宝生表示没法确定，“你要问它的管理层，我知道它可能是同意的；你要问它的二股东，我也知道人家上次就

投了赞成票；你问我小股东，它有50万小股东，我怎么知道呢？”

同样的问题，北方稀土董秘王占成在三季度业绩说明会上称：“稀土精矿关联交易价调整事项落地，有利于维护公司股票市值。”

在白宝生看来，想要通过提价议案，北方稀土至少得把前十大股东给拿下。

东方财富网数据显示，北方稀土前十大股东中，除包钢集团和嘉鑫有限公司外，其余股东持股比例均低于5%，是名副其实的“散户集中营”。

知情人士对财联社记者透露，今年第三季度北方稀土相关负责人曾去密集拜访了十大股东中除二股东外的一些机构户，但它们对此次调价的态度并不明朗。

据白宝生透露，
即使新方案被否，包钢股份也有后招
，“已经把包钢股份逼到了绝路上了，逼到绝路上就会有绝招，要不然就会‘死’掉。”

有业内人士对财联社记者分析表示，包钢股份的“绝招”不排除会采取起诉、断供等手段，“不管哪种结果，只要调价结果不出来，北方稀土头上就永远都‘悬着剑’。”

“不确定性是投资者最厌恶的一个东西。”白宝生对记者表示，“会有比你更聪明的人，比如机构会预测，如果这次被否了，会有什么后果？不想这个问题，那是对自己的钞票不负责任。”

“比你更聪明的人”

北方稀土的二股东嘉鑫有限公司（香港）（下称“嘉鑫”）或许正是白宝生口中“更聪明的人”。

公开资料显示，早在2003年9月，嘉鑫就持有北方稀土12.14%股份，成为第二大股东。据北方稀土公告，嘉鑫持有的股份来源于公司于1997年上市时其作为发起人所认购的公司股份以及公司历次分红、公积金转增股份。

据《商务周刊》杂志在2008年报道，嘉鑫是一家横跨钢铁、保险、贸易、房地产等领域的多元化企业集团，其实控人为“中国钢铁公主”陈宁宁家族。该报道提到，陈宁宁的父亲陈晓谷是原冶金工业部部长吕东的女婿，1988年左右举家迁往美国旧金山。

资料显示，吕东曾组织编制了冶金工业部《第一个五年计划基本总结与第二个五年计划建设安排（草案）》，其中包括继续建设鞍钢、武钢、包钢三个大型钢铁基地（年产钢300万吨规模）等战略部署，吕东也被包钢集团视为“大功臣”。

1995年，陈宁宁创业成立嘉鑫控股集团，继承了家族在钢铁冶金行业的传统力量，先后与稀土高科（北方稀土前身）、唐钢股份、韶山钢铁等公司建立合作。

那么，嘉鑫有限公司又是如何成为北方稀土第二大股东的？

“嘉鑫有限公司为北方稀土创立时的股东之一。”北方稀土总经理瞿业栋在11月8日业绩说明会上回应财联社记者称。

根据中国证券报在2007年刊发的《陈宁宁：“钢铁公主”的扩张之路》中的详细介绍：“1997年，嘉鑫开始涉足国内资本市场，适逢稀土高科发行上市，嘉鑫成为3家发起人之一，后成为其第二大股东，至今仍拥有12.14%股权。稀土高科董秘张日晖曾表示，嘉鑫之所以能成为稀土高科3家发起人股东之一，最重要的原因就是与稀土高科的控股股东包钢集团关系密切，包钢集团通过嘉鑫进口了大量铁矿石。”

据财联社记者了解，与大股东包钢集团关系密切的嘉鑫有限公司在今年7月，对提价方案投了赞成票。

值得一提的是，嘉鑫有限公司最近一次减持被市场质疑有内幕交易之嫌。据北方稀土公告，在前次调价方案出台后的6月27日，公司收到嘉鑫有限公司发来的《关于嘉鑫有限公司减持中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司股份实施完毕的函》，其本次减持公司股份计划期限届满实施完毕。7月7日，北方稀土再公告称，嘉鑫有限公司拟再减持不超过2000万股。

而在6月23日调价公布前的两个交易日，北方稀土股价重挫12.2%，机构方面上演精准出逃。龙虎榜数据显示，6月21日，北方稀土以最高的机构净卖出额登上龙虎榜，当日四家机构席位共计卖出14.82亿元，国泰君安雅安朝阳街营业部卖出2.28亿元。翌日，北方稀土主力资金净流出10.46亿元，净流出额在沪深两市位居第二。

财联社？星矿数据统计显示，嘉鑫有限公司此次减持截止时间为2022年6月24日。上交所曾在今年6月要求两家公司核查本次交易是否泄露内幕信息。尽管北方稀土和包钢股份矢口否认内幕消息泄露，但一个月后，北方稀土便发布了董秘余英武离职的公告。据了解，余英武自2018年5月30日开始担任公司董秘，离任时距离任期结束还有两年。

“余英武离任属于正常的工作调动，和证监会问询无关。”北方稀土证券部回应财联社记者称。

财联社？星矿数据统计还显示，2019年以来，嘉鑫有限公司开始频繁减持北方稀土，2020年至今套现累计金额已超过20亿元。截至9月底，嘉鑫仍持有北方稀土5.4%股份，同期参考市值合计为52.15亿元。11月1日，北方稀土披露前十大股东最新持股情况显示，这期间嘉鑫再减持562万股，减持后持股占比为5.25%。

稀土资产整合何去何从

天眼查资料显示，北方稀土和包钢股份均为包钢集团控股子公司，分别由包钢集团持有36.66%和55.02%股权。包钢集团拥有全球最大的稀土矿白云鄂博矿的独家开采权。

北方稀土前身是始建于1961年的包钢8861稀土实验厂，1997年上市，证券名称为“稀土高科”。包钢股份则成立于1999年，最早只是包钢集团下属炼钢厂，于2001年上市。

2010年前后，受国家整顿和减少稀土产量影响，氧化镨钕迎来史诗级的行情。其中，氧化镨从200万元/吨左右一路飙升至1300万元/吨，氧化钕从300万/吨左右一路飙升至2000万/吨。与此同时，包钢股份的股价长期徘徊在1元多，一度面临退市的危局。

在此情形下，2014年，包钢集团下发《关于内蒙古包钢钢联股份有限公司与内蒙古包钢稀土（集团）高科技股份有限公司未来发展战略的实施规划》，明确了公司和包钢股份的发展定位，即包钢股份为铁、有色金属、煤炭等上游矿产资源及相应产品的唯一整合方；北方稀土为稀土冶炼、分离及应用业务的唯一整合方。

2015年，包钢股份通过非公开发行股票融资，收购了包钢集团拥有的选矿相关资产、白云鄂博矿产资源综合利用工程项目选铁相关资产以及尾矿库资产，由此承接了包钢集团向包钢稀土（北方稀土前身）供应稀土原料的交易，即通过白云鄂博矿综合利用工程项目将选矿后产生的尾矿供应给包钢稀土用于选别稀土。

2018年，北方稀土将公司稀土选矿生产及工业试验后库存的549.48万吨稀土矿石，以及公司稀选厂、白云博宇分公司的房屋建筑物、机器设备和材料备件作价12亿元转让给包钢股份，彻底出清稀土选矿有关资产。

这样来看，此前北方稀土是拥有稀土选矿生产能力的，而包钢股份最初与稀土业务并不沾边。促成这一切的，正是双方背后的大股东包钢集团，目的或是为了保住包

钢股份这个上市平台。

为避免同业竞争，在包钢集团内部，稀土产业的分工是包钢股份从事上游矿产品生产，北方稀土从事下游稀土分离。由于双方的精矿交易是“排他性”的“关联”交易，稀土精矿调价必须双方同意方可进行。而根据证券法相关规定，包钢和北稀的非关联股东都拥有最后的审议权。

2017年4月，包钢股份和北方稀土首次签署《稀土精矿供应合同》。财联社记者梳理过往公告发现，过去五年内北方稀土与包钢股份过去共签订过6次供应合同，稀土精矿价格变化幅度分别51.35%、-10%、0%、29.12%和65.27%。同期市场氧化镨钕价格变化幅度分别为89.92%、-35.51%、-11.71%、46.42%、108.69%。

从数据可以看出，此前6次稀土精矿调价与稀土主要产品市价趋势较为一致，且精矿的涨跌幅度明显小于市场的变化，形成了以稀土产品涨跌幅度为主，精矿供应价格进行适度调整的基本策略。

某资深业内人士在接受财联社记者采访时指出，“包钢股份与北方稀土这种排他性的关联交易特别强调‘公允性’，必须遵循‘利益共享，风险共担’的定权原则，稀土精矿的调整幅度应该根据稀土主要产品的调整幅度来决定，这样双方的非关联股东才不会反应那么激烈。”

白宝生坦诚，包钢股份稀土精矿优惠幅度逐渐在减小，但仍然有优惠，“北方稀土前面一直吃着两折、三折的价，现在打八折，觉得涨了一倍多，就是因为那几年吃的价太便宜的原因。”

“你看看这几年我们的股吧里骂包钢股份骂到什么程度，什么国有资产流失、利益输送、涉嫌腐败，要去举报投诉，甚至要去诉讼。我们的管理也得有点作为。”白宝生说。

他进一步称，“过去大股东白给你，因为国资委不反对就没人反对。我们说‘一季度一调价’说了两年，但这两年来其实都是一整年不调价，一直在保护北方稀土的利益，我们一直在受损害，积累了过多的涨幅。现在没有办法了，所以今年才会有这么大的涨幅。”

财联社记者调查发现，希望新调价方案被否决的人中，不乏包钢股份投资者。

一位包钢股份投资者指出，“如果再次否决调价，否决的就是目前的定价机制。那样的话，包钢股份长期以来白菜价供货的定价机制将一去不复返。因此，乐见调价再次被否决。”

另一方面，双方投资者都拥有一个“中国神土梦”，那就是希望包钢股份与北方稀土进行“稀土资产整合”。

“这样一来不但可以根除双方关联交易带来的弊端，到时全世界最大、最先进的冶炼产能加上全世界最大的稀土矿，北方稀土将成为真正的‘中国神土’。”一位投资者如此畅想合并的蓝图。

这个算计不可谓不宏大。但以眼下情形来看，这条拆解之路并不容易。

本文源自财联社